

W  
28  
(9320)

DOCUMENTO DE TRABAJO

9320

EL EME (ERROR MONETARIO EUROPEO):  
LECCIONES RECIENTES PARA LA CONS-  
TRUCCION DE LA UNIDAD EUROPEA,  
CON ESPECIAL REFERENCIA AL NAFTA

Fernando Mendez Ibisate



# **EL EME (ERROR MONETARIO EUROPEO): LECCIONES RECIENTES PARA LA CONSTRUCCIÓN DE LA UNIDAD EUROPEA, CON ESPECIAL REFERENCIA AL NAFTA**

*Fernando Méndez Ibisate*

## **1. INTRODUCCION**

Los acontecimientos que han tenido lugar entre septiembre de 1992 y julio de 1993 no han hecho sino poner de manifiesto las debilidades o costes del Sistema Monetario Europeo (SME) y, en definitiva, la escasez de argumentos económicos o la innecesidad de una Unión Monetaria Europea (UME) dentro del proceso de Unión Económica Europea (UEE) o Mercado Único.

El 13 de septiembre de 1992, y tras un voto negativo en el referendum Danés de junio para la ratificación del Tratado de Maastricht, se produjo el primer gran realineamiento en el mecanismo de cambios europeo desde 1987. Y entre el 16 y 21 de septiembre de 1992 el SME (o mejor dicho el mecanismo de cambios) saltó por los aires, aunque oficialmente los políticos europeos han tratado desde entonces de mantener "el tipo". La peseta se devaluó respecto al marco -seguida por el escudo portugués-, y la libra esterlina y la lira italiana abandonaron el sistema (el banco central de Suecia llegó a establecer el tipo de interés de préstamos a muy corto plazo en el 500%). Tras ese hecho, la peseta se ha devaluado en dos ocasiones más (el 22 de noviembre y el 13 de mayo), el escudo portugués la ha seguido en la primera de ellas, y los ataques especulativos en el mercado de divisas contra el franco francés, el franco belga, la corona

---

\* Durante el período de elaboración de este trabajo su autor se encontraba como *Visiting Scholar* en el *Federal Reserve Bank of St. Louis*, disfrutando de una beca concedida por la DGICYT del Ministerio de Educación y Ciencia.

danesa, la libra irlandesa y la misma peseta se han sucedido una y otra vez (así como las continuas intervenciones de los bancos centrales que esterilizaban sus reservas en defensa de estas monedas), en cada ocasión con mayor virulencia, hasta provocar la decisión el 31 de julio pasado, en una reunión de los ministros de economía comunitarios y de los presidentes de los bancos centrales, de aumentar la banda de fluctuación de las monedas del sistema hasta el  $\pm 15\%$  (es decir, un 30% total de fluctuación respecto de la paridad central, para cada moneda).<sup>1</sup> El resultado de tal decisión no es sino la adopción práctica de un sistema de cambios fluctuantes para los países comunitarios que pertenecen al mecanismo de tipos de cambio europeos (MTC).<sup>2</sup>

Siempre he sostenido (y algunos de los trabajos citados en la bibliografía también lo señalan) que la decisión de crear una UME, moneda única, o banco central europeo no tiene justificaciones económicas sino políticas. Es decir, no

---

<sup>1</sup> El florín holandés, que resultó ser la moneda más fuerte durante los últimos acontecimientos, ha mantenido de forma oficiosa su anterior banda de fluctuación de  $\pm 2,25\%$ .

Para que el lector tenga una idea de lo sucedido en estos diez meses, las cotizaciones del dólar americano y del marco alemán en pesetas eran, respectivamente: alrededor de 94 y 62 antes de los problemas de septiembre de 1992; en torno a 105 y 71 tras la primera devaluación; unas 115 y 72,5 tras la segunda devaluación; alrededor de 123 y 76,2 tras la tercera devaluación y, a partir de entonces, el 31 de julio, las monedas citadas llegaban a cotizar a 148 y 85 pesetas, respectivamente. Tras la decisión de la ampliación de la banda de fluctuación parece ser que la peseta se ha acomodado en unas bandas de cambio alrededor de 140 respecto al dólar USA y de 82 respecto al marco alemán.

<sup>2</sup> Todos los países de la Comunidad Europea son miembros del SME y tienen derecho a pertenecer al MTC, si bien no tienen obligación de entrar a formar parte de este último. Desde septiembre de 1992 Gran Bretaña, Italia y Grecia no participan en el MTC. Generalmente se simplifica diciendo que no pertenecen al SME, si bien cualquier miembro del SME, en principio y de manera al menos teórica, puede contar con el apoyo a corto plazo de los demás países si sufre presiones sobre el tipo de cambio de su moneda. Es de esperar que si no se ha adherido también al MTC este apoyo sea meramente nominal y no de forma efectiva. Sin embargo, tal argumento no sirvió en esta última crisis del SME en la que el Bundesbank siempre vino en fuerte apoyo del franco francés pero no así de la libra esterlina, de la lira italiana o de la peseta española, incluso pese a estar todas ellas adscritas al MTC.

se basa en argumentos científicos, sino normativos -igualmente válidos. No es necesaria la moneda única, ni siquiera un sistema de cambios fijo, para poder disfrutar de las ventajas de un mercado único y de una unión económica.

Tal como nos muestra permanentemente el acuerdo de libre comercio o unión económica alcanzada por Canadá y los Estados Unidos hace ya algunos años (de forma plena el 1 de enero de 1989) no hay nada que sugiera la necesidad de una unión monetaria para su funcionamiento. Es más, la ampliación de este tipo de acuerdo de libre comercio a Méjico (o en el futuro a otros países de la zona sur, como Chile y Argentina) -incluida una ampliación de contenido- no incluye para nada la simple sugerencia o necesidad de crear una zona de moneda única. De modo que se deja a cada país completa independencia para resolver sus propios problemas internos respecto a inflación, desempleo y crecimiento; aunque se sabe que la apertura de mercados que se obtendrá como consecuencia de dicho acuerdo, cambiará el entorno económico de estos países (es de esperar que este cambio sea mayor para Méjico que para Canadá o Estados Unidos, países que ya han adquirido y desarrollado cierta experiencia en el mercado común).<sup>3</sup>

El presente trabajo quiere mostrar, una vez más, la escasez de argumentos para crear una unión monetaria en Europa, y el perjuicio que se deriva del abandono como objetivo prioritario del mercado único al poner como condición necesaria lo que no lo es (la unión monetaria). Para ello, este trabajo pretende realizar una comparación entre la Unión Económica y Monetaria Europea (tal como ha sido desarrollada en el Informe Delors y el tratado de Maastricht) y el Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá, Estados Unidos y Méjico (conocido como NAFTA -North American Free Trade).

En la sección segunda haré una exposición de los recientes hechos que han

---

<sup>3</sup> Ver GAZEL (1992).

cambiado completamente el panorama de la construcción de la unidad europea. Expondré el desarrollo y las causas de dicha "tormenta monetaria" y analizaré algunas posibles salidas. En la sección tercera mostraré que aunque el SME es el peor de los diseños posibles, la UME y la moneda única tienen más desventajas que la libre flotación. En la sección cuarta analizaré el objetivo de Mercado Único como prioridad frente al objetivo de moneda única (idea que se basa en la distinción hecha por SALIN (1989) entre la integración de mercados versus la integración de productores). En la sección quinta realizaré una breve exposición del acuerdo de libre comercio entre Canadá, Estados Unidos y Méjico (NAFTA), reseñando algunos de los problemas que dicho acuerdo ha suscitado recientemente. Finalmente, la sección sexta recoge algunas conclusiones.

## 2. LA "TORMENTA MONETARIA" QUE LLEGÓ CON EL OTOÑO DE 1992

Algunos han contemplado los recientes acontecimientos en el SME como algo positivo, no por razones perversas sino porque dicho desastre ha permitido que emergieran los verdaderos problemas de las economías europeas y ha revelado algunos de los enormes costes del propio SME y -en mi opinión- de la moneda única. Y, sobre todo, dicha información ha llegado al gran público.<sup>4</sup> Para otros, estos hechos son una muestra de que hay que avanzar de forma acelerada hacia una

---

<sup>4</sup> Véase, a modo de ejemplo, el artículo de PLENDER, John (1993): "From Market Demons to Policy Saints", Financial Times, 28 de julio de 1993.

El complejo que existe en España acerca de nuestra pertenencia a Europa y, en general, de nuestra tradicional política de aislamiento, ha hecho que pocos quisieran poner el dedo en la llaga o enfatizar los costes de dicha unión económica y monetaria salvo al riesgo de ser tachados de antieuropeístas o conservadores a ultranza (hecho que ha sido alimentado desde instancias políticas). Por así decirlo, "cualquier precio con tal de llamarnos europeos y no africanos". La falta de reflexión juiciosa y de valoración científica en torno a los problemas que nos rodean no es precisamente muestra de una posición próxima al mundo occidental o desarrollado. De este modo, sólo la crudeza de una crisis monetaria -como la experimentada por España durante el período de septiembre de 1992 a julio de 1993- ha hecho mella en el público en general y que éste se empiece a plantear el problema en términos económicos (es decir, de costes y beneficios).

unión monetaria, aunque ésta se realice en dos o más etapas. El proceso, así, debería ser consolidar una Unión Monetaria para Alemania, Bélgica, Holanda, Luxemburgo, y Francia (y, tal vez, Dinamarca) ya mismo, y dejar que los otros países se vayan incorporando a medida que vayan cumpliendo o adquiriendo los niveles de "convergencia" exigidos.<sup>5</sup>

Mi historia es reciente, y comienza con la reunificación alemana en 1990. Anteriormente el SME había sido creado en 1979 y en el período que va desde 1979 a 1986 los reajustes de paridades fueron frecuentes, como reflejo de la divergencia en las tasas de inflación entre los países (especialmente entre Francia y Alemania). No así desde enero de 1987 hasta agosto de 1992, período en el que se produjo el primer reajuste en los valores centrales de paridad tras la devaluación de la lira italiana en enero de 1990, con motivo de la reducción en la banda de fluctuación de dicha moneda al  $\pm 2,25\%$ . Los buenos resultados en la dispersión (volatilidad) de las paridades de cambio durante este período han quedado, sin duda, ensombrecidos por los recientes y continuos reajustes que

---

<sup>5</sup> DORNBUSCH (1990) ya propone esta solución -con anterioridad- basado en los datos que expone de las variables "fundamentales" (inflación, desempleo,...). PORTES (1993), también la defiende.

Según el Tratado de Maastricht, las exigencias para que los países entren en la unión monetaria son: la tasa de inflación de un país no debe exceder más de 1,5 puntos porcentuales la tasa media de inflación de los tres países de la Comunidad Europea con tasa más baja. El tipo de interés a largo plazo (de los bonos gubernamentales a largo) no debe exceder más de 2 puntos porcentuales los tipos de interés de los tres países con inflación más baja. El déficit público debe ser el 3 por ciento del PNB (Producto Nacional Bruto) o inferior. Y, la deuda pública no debe superar el 60 por ciento del PNB. Estas precondiciones de entrada requieren convergencia en las tasas de inflación, integración de los mercados de capitales, y control de los presupuestos nacionales. El Tratado de Maastricht establece la UME antes del 1 de enero de 1999, o antes del 1 de enero de 1997 si siete de los miembros de la Comunidad Europea (es decir, una mayoría) han logrado para esa fecha el cumplimiento de estas condiciones. Vid., WALSH (1992) y BEAN (1992), p. 44.

Tras los últimos acontecimientos de julio de 1993, el Canciller Helmut Kohl ha realizado declaraciones acerca del posible retraso de las fechas establecidas en el Tratado de Maastricht (cosa que no ha sentado muy bien a los franceses).

protagonizan nuestra historia.<sup>6</sup>

Los costes de la reunificación alemana se han elevado muy por encima de lo que en un principio el antiguo gobierno de Bonn esperaba. Alemania tuvo que pagar a todo el mundo por su unificación (recuérdense, como dato anecdótico, los pagos por la retirada de tropas de la antigua Unión Soviética). Pero la reconstrucción de la antigua República Democrática Alemana y las transferencias a más de 16 millones de personas en aquella parte del país, han elevado el gasto y el déficit

---

<sup>6</sup> Respecto a los logros en la convergencia de las economías europeas ver SERLETIS (1992). Este artículo defiende que pese a los avances conseguidos en algunos aspectos (convergencia nominal), como por ejemplo la disminución en los diferenciales de inflación entre los miembros del SME, la convergencia real (producción real per capita y tasa de desempleo) está, sin embargo, aún lejos. WALTERS (1991), pp. 58-59, señala que aunque la variabilidad bilateral de los tipos de cambio en los países que pertenecían al MTC se había reducido enormemente hasta 1989 (cosa que SERLETIS (1992) corrobora hasta diciembre de 1991, aunque nos imaginamos que este dato cambia desde septiembre de 1992), sin embargo la estabilidad en los tipos de cambio efectivos o la variabilidad de los tipos de cambio de estos países respecto a otros países de la OCDE aumentó, de modo que aunque la volatilidad "interna" se redujo la "externa" aumentó, y esto se trasladó a los tipos de cambio reales. Aunque con más escepticismo, por la escasez de datos, y no tan rotundamente, los trabajos reseñados por GOODHART (1990), pp. 476-478, parecen corroborar también estos resultados.

Otro punto que llama la atención WALTERS (1991), p. 57, es que si los otros países dentro del SME adquiriesen una credibilidad tan convincente como la del Bundesbank en su lucha contra la inflación y en la fortaleza de su moneda, no habría necesidad de que el SME lograra la convergencia de las tasas de inflación. Aunque es una mera especulación, este punto muestra que aunque la adscripción al club del SME fuerza a los países a converger en sus tasas de inflación, no es éste el único modo de lograr tal objetivo (ni el SME es necesario para tal objetivo). En este sentido, ALESINA y SUMMERS (1991) y ALESINA y SUMMERS (1993) han mostrado que existe una correlación negativa entre la independencia del banco central y la tasa de inflación (la mayor independencia de un banco central promueve la estabilidad de precios en ese país -aunque no tiene impacto apreciable sobre variables reales como crecimiento y desempleo), siendo dicha independencia un factor institucional -entre otros- que promueven la estabilidad de precios y de la moneda (reduciéndose también el nivel de variabilidad de la inflación). WOOD, MILLS y CAPIE (1993) enfatizan, sin embargo, que la independencia es una condición necesaria pero no suficiente. Los datos que ellos presentan muestran que algún otro compromiso institucional o político complementa la independencia. No obstante, en las tensiones creadas por el corsé del SME durante el pasado septiembre de 1992 «la independencia del banco central es irrelevante [ya que]... es imposible imaginar cómo un Banco de Inglaterra "independiente" podía haber impuesto un tipo del 500 por cien en [aquellas] circunstancias» [PORTES (1993), p. 7]

facilitado la afluencia de capitales e inversión extranjera que ha tendido a revaluar el marco.<sup>11</sup>

	<u>11/sept/1992</u>	<u>Septiembre 1991</u>
Prime Rate	6,00	8,50
Tasa de descuento	3,00	5,50
Federal Funds Rate (Tipo interbancario)	2,98	5,25
Letras del Tesoro (tres meses)	2,91	5,16
(seis meses)	2,93	5,20
(siete años)	5,86	7,43
Bonos del Tesoro (30 años)	7,29	7,93

FUENTE: The New York Times, 12 de septiembre de 1992.

	<u>6/agosto/1993</u>	<u>Valor en agosto 1992</u>
Prime Rate	6,00	6,00
Tasa de descuento	3,00	3,00
Federal Funds Rate (Tipo interbancario)	2,94	3,20
Letras del Tesoro (tres meses)	3,02	3,13
(seis meses)	3,18	3,17
(siete años)	5,46	6,04
Bonos del Tesoro (30 años)	6,53	7,39

FUENTE: The New York Times, 7 de agosto de 1993.

<sup>11</sup> Algunos como PORTES (1993), p. 2, y NEUMANN (1992), p. 25, han propuesto como solución a este problema una revaluación de facto del marco. Sin embargo, PÖHL (1992), p. 17 se opone decididamente a ello. Igualmente opina WALTERS (1991), pp. 55-58 quien afirma que Alemania, en todo momento, no está sino cumpliendo su papel asignado de ser el "ancla" del sistema (es decir, tener la moneda más estable y con menos variabilidad de inflación de todo el SME).

Recuerdo al lector que durante la reciente crisis de julio de 1993, el Financial Times del 3 de agosto de 1993 relataba el encuentro entre ministros de economía de la CE (del 1 de agosto de 1993) para la búsqueda de una solución como una pequeña batalla de intereses nacionales particulares. Así, Francia rehusaba rotundamente una devaluación de su moneda (como ocurrió en las tensiones de 1987) y Alemania advertía de la imposibilidad de seguir interviniendo sin límite alguno



La pertenencia de las otras monedas al SME obligó al resto de países (especialmente aquellos con tasas de inflación más elevadas como Italia, Gran Bretaña, Irlanda, Portugal o España) a seguir a Alemania y elevar sus tasas de interés para defender el valor de sus monedas.<sup>12</sup>

Precisamente uno de los mejores ejemplos de la dependencia de la estructura del tipo de cambio respecto de las expectativas -y no respecto de los fundamentos teóricos- lo constituye la peseta. Durante varios años (previamente a septiembre de 1992) la peseta se había mostrado como una de las monedas fuertes del SME, situada en la banda alta de fluctuación, cotizando al máximo permitido e incluso en ocasiones poniendo en dificultades a otras monedas, como la corona danesa.<sup>13</sup>

---

(sobre todo por el riesgo que ello suponía de inflar su base monetaria y, por tanto, su oferta monetaria, y de entrar en una espiral inflacionista). Los alemanes proponían la ampliación de bandas y los franceses que el marco abandonase el SME. Cuando la solución parecía alcanzada en favor de la propuesta francesa, los holandeses, que mantienen tradicionalmente una paridad de cambio con el marco alemán, expresaron su intención de seguir al marco y abandonar también el sistema. La protesta holandesa sirvió para que todos los países más ricos del norte (Luxemburgo, Bélgica, y Dinamarca), huyesen en estampida. ¡De repente el MTC iba a quedar formado tan sólo por Francia, España y Portugal! De modo que finalmente se llegó, progresivamente, a adoptar la solución alemana. El ministro de economía holandés Wim Kok afirmó «es la peor, pero es una solución».

<sup>12</sup> Su pertenencia al SME había permitido, desde 1987, a Francia disfrutar de una estabilidad de precios y de tipos de cambio muy significativa. En junio de 1993 la tasa de inflación de Francia se situaba un poco por encima del 2% anual, en tanto que la alemana excedía del 4%. No obstante, la tasa media anual de inflación alemana en un período largo (1978-1987) sigue estando muy por debajo de la francesa [Vid., Financial Times, 2 de agosto de 1993].

España es una prueba de que la disciplina del SME no garantiza en sí misma (o por sí sola) que la tasa de inflación de un país vaya a ser puesta bajo control. Pese a su pertenencia al MTC en los últimos cuatro años y la profunda recesión económica que padece en los dos últimos, la tasa anual de inflación española se ha mantenido en torno al 5%. Ni la fijación de los tipos de cambio, ni siquiera la estabilidad de los mismos, implican estabilidad de precios. Ver al respecto HUGHES HALLETT y VINES (1993), pp. 37, 42, 47 y nota 7, y 54.

<sup>13</sup> La explicación de tal hecho se encuentra en MÉNDEZ IBISATE (1991). Este artículo había sido publicado con anterioridad en 1990 como Documento de Trabajo No. 9023 de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid. Algunos autores como PORTES (1993), y otros, argumentan que esta importancia de las expectativas frente a los fundamentos teóricos, en

La situación de elevados tipos de interés no fue muy preocupante para los países, mientras duró la expansión económica de 1987 a 1990. Incluso, al contrario, al ajustar los valores de sus monedas al valor del marco alemán, les forzaba a una disciplina monetaria que parecía prometer estabilidad de precios y salarios, y creaba la esperanza de establecer una zona de intercambio próspera. Cuando las economías occidentales entraron en recesión, se puso al descubierto para muchos países europeos la incompatibilidad entre las exigencias de su permanencia dentro del MTC y las necesidades domésticas a corto plazo.<sup>14</sup> En ese momento se puso de manifiesto la enorme heterogeneidad económica existente entre los países que firmaron el acuerdo de Maastricht. Heterogeneidad que hacía que la mejor política monetaria aplicable durante un mes para Holanda no fuese la mejor para -por ejemplo- España. Los alemanes, tras la unificación, tenían problemas con la inflación en el ámbito de una economía recalentada. Precisaban, ya que no iban a mover el cambio de su moneda, una fuerte subida de los tipos de interés, que terminó provocando un shock deflacionista en la economía alemana (elevando la tasa de desempleo y reduciendo la tasa de crecimiento a cifras

---

la formación de los tipos de cambio, justifica el mantenimiento o introducción de controles de cambio para defender a monedas "sanas" de los ataques especulativos.

Se entiende por fundamentos las condiciones que determinan la oferta y la demanda de -en este caso- las monedas en cuestión. Después de todo el tipo de cambio no es sino un precio relativo de dos monedas, y un precio relativo de equilibrio cambia constantemente debido a las variaciones en los determinantes de la oferta y demanda; y ello debe reflejarse en el precio real para que prevalezca una solución eficiente de mercado.

<sup>14</sup> Durante ese período de recesión, los Estados Unidos se han olvidado momentáneamente de su debilidad frente al marco alemán y han atendido a sus problemas internos, manteniendo una política de bajos tipos de interés (Vid., supra, nota 10). Aunque no todos estaban en esta situación (por ejemplo, Holanda), los países pertenecientes a la CE precisaban disminuir sus tipos de interés para resolver sus problemas internos de nulo o negativo crecimiento y elevado desempleo. Sin embargo la defensa de las paridades de sus monedas, dentro del MTC, les obligó a seguir una política monetaria "dura" y, por tanto, elevar los tipos de interés.

negativas), justo cuando el resto de los países de la CE necesitaba avivar su economía con tipos de interés más bajos.

En esta situación, si cualquier país -por ejemplo, Francia- no estuviese maniatado por el MTC y hubiese permitido una diferencia sustancial entre sus tipos de interés y los alemanes, los inversores habrían movido sus fondos desde Francia (con tipos de interés más bajos) hacia Alemania (con tipos de interés más elevados), lo que hubiese supuesto una mayor demanda de marcos y menor de francos (todo el mundo habría comprado marcos y vendido francos), elevándose, así, el valor de la moneda alemana. La pertenencia al SME y al MTC obligó a las autoridades francesas y alemanas (así como al resto de los países) a defender las paridades de sus monedas establecidas por el SME. Las subidas, primero, de los tipos de interés y, después, las compras y ventas directas de divisas de forma masiva, cuando las especulaciones tuvieron lugar en cadena sobre una y otra moneda, han estado sometiendo a tensiones continuas al sistema desde septiembre de 1992. Eso ha permitido a los alemanes "exportar" sus problemas al resto de los países, y éstos han pagado -de este modo- algunos de los costes de la reunificación alemana (en forma de devaluaciones, tipos de interés elevados, y recesión económica). Sólo la privilegiada posición alemana dentro del SME, de ser el país que puede marcar o diseñar la política monetaria (en tanto que el resto debe seguirle), le ha permitido pasar dicha factura.<sup>15</sup>

Los costes de esta defensa para los bancos centrales fueron importantes. El Bundesbank admitió (tras el primer "temblor" de septiembre) haber gastado unos 60 mil millones de marcos en la compra de liras, libras esterlinas y pesetas para defender el MTC. Con la devaluación de esas monedas perdió su equivalente a la

---

<sup>15</sup> Ver MÉNDEZ IBISATE (1991), p. 145, nota 23, y WALTERS (1991), pp. 55-58 y 62-68, para una explicación del problema de la asimetría.

tasa de depreciación. El Banco de Inglaterra perdió un tercio de sus reservas en moneda extranjera, antes de abandonar el MTC. Y las pérdidas del Banco de España oficiales, aunque cuantiosas, se quedan cortas respecto a las estimaciones hechas por el mercado. Posteriormente, esa misma situación se ha reproducido hasta el 31 de julio de 1993, con la defensa del franco francés y otras monedas pertenecientes al MTC.<sup>16</sup> Los límites para la defensa de las monedas los ponen las reservas de los bancos centrales. En tanto, los especuladores del mercado (principalmente grandes bancos comerciales y casas especializadas en moneda extranjera) no tienen más que vender grandes cantidades de la moneda que ellos consideren que está sobrevaluada (según sea su historial inflacionista y las condiciones económicas reales que se supone representa su valor) y comprar monedas "fuertes" (dólares americanos, marcos alemanes o yenes japoneses). Una vez su apuesta haya tenido éxito y tal moneda se haya devaluado, no tienen más que volverla a comprar a un precio mucho más bajo.

Sin embargo, ni el Bundesbank (con su mantenimiento de tipos de intereses altos) ni los especuladores (como el entonces Ministro de Economía francés, Michel Sapin, pretendía) son los "malos de la película" (es decir, los responsables de la catástrofe). Es el propio SME el que fuerza tal situación. Si los "fundamentos" que sostienen el SME obligan a que 100 marcos alemanes valgan entre 327,920 y 343,50 francos franceses, ningún tipo de especulación podría alterar ese ratio. Lo que no funciona en un mercado libre, desarrollado a nivel

---

<sup>16</sup> Según cifras ofrecidas por el Banco de Francia, publicadas en el Financial Times del 13 de agosto de 1993, en la semana del 5 de agosto el banco central francés había perdido cerca de 190 mil millones de francos, y mantenía un déficit de más de 180 mil millones de francos en sus tenencias de moneda extranjera. Se calcula que el total de reservas utilizadas por las autoridades francesas para defender su moneda a lo largo de toda la crisis exceden los 305 mil millones de francos franceses, en tanto que las reservas en el Bundesbank aumentaron durante el mes de julio de 1993 en 39,3 mil millones de marcos alemanes.

mundial y con un grado más que aceptable de transparencia, como es el mercado de capitales, es la intervención continua en contra de lo que el mercado dice (la especulación contra el mercado) por parte de las autoridades. Porque el mercado de capitales, que llega a mover en un sólo día más de un billón de dólares, posee más recursos que los bancos centrales para devaluar una moneda si observa razones fundadas para ello.<sup>17</sup>

Además de las reservas, los bancos centrales poseen otros recursos para intervenir el mercado: los tipos de interés y los controles de cambio. Ya hemos hablado de los primeros. Baste añadir aquí que unos tipos de interés más elevados hacen más atractivo mantener el dinero dentro del país y, lo que es más importante, elevan el coste de pedir prestado en la moneda de ese país (si es que está sufriendo "ataques especulativos") para adquirir a cambio moneda "fuerte". Pero cuando la especulación alcanza ciertos niveles, el tipo de interés ha de elevarse mucho, ya que un especulador que pide prestados francos franceses para venderlos en el mercado -y especular contra el franco-, a una tasa anual del 12%, pagaría tan sólo un 1% de su dinero por arriesgarse a jugar a que el franco se devaluase dentro de un mes.<sup>18</sup>

El otro recurso que les queda a las autoridades monetarias de los países

---

<sup>17</sup> PORTES (1993), p. 6, señala que el comercio en moneda extranjera mueve 1 billón de dólares diarios, de los cuales no más del cinco por ciento reflejan movimientos comerciales de bienes y servicios. Margaret Thatcher afirmó a la cadena de televisión norteamericana CNN, en un coloquio mantenido tras los acontecimientos de septiembre de 1992, que «los tipos de cambio fijos no son operativos en un mercado libre». Es decir, sin controles de cambio.

<sup>18</sup> Por eso, durante el revuelo de septiembre de 1992, el gobierno sueco llegó a elevar el tipo de descuento al 500%. Pero esa medida es sólo transitoria. Los mercados lo saben. Un gobierno muy endeudado (como casi todos los gobiernos occidentales) no puede permitirse por mucho tiempo mantener esos niveles de tasas de pago por su deuda, ni mantener a la economía en un estrangulamiento tal, salvo a costa de su propia caída. Después de todo, la cuestión ante una situación como la sueca, mantenida de forma prolongada, es saber qué caerá primero, si la moneda (la especulación) o el gobierno.

para detener a los especuladores son los controles de cambios. Pero el Plan Delors y el Acuerdo de Maastricht mencionan específicamente su desaparición dentro de la UME. Durante la "tormenta" de cambios de septiembre de 1992 y posteriormente, España reintrodujo los controles de cambios. El Banco de España exigió que los bancos que prestasen pesetas a extranjeros debían depositar una suma de igual cuantía en una cuenta del gobierno que no pagaba intereses. Esa es una forma de elevar el coste de la especulación contra la peseta sin elevar el coste de las peticiones de préstamo para otros propósitos. Pero la pertenencia al Mercado Único -cuya entrada en vigor se producía el 1 de enero de 1993- supone la desaparición de todo tipo de restricciones a la libre circulación de capitales (incluidos los controles de cambio).<sup>19</sup>

En definitiva, puesto que ni los tipos de cambio fluctuaban libremente, y puesto que ni los alemanes reducían sus tipos de interés, ni aceptaban (como tampoco los franceses) una revaluación del marco y una devaluación del resto de las monedas, los altos tipos de interés en el resto de la CE -dada la situación de recesión de las economías europeas- eran una señal para los especuladores de que la situación no era sostenible por mucho tiempo, y que antes o después debían producirse nuevas devaluaciones o realineamientos en el sistema. Los "ataques" (en la jerga más política que del mercado) se han ido sucediendo hasta que se ha permitido flotar a las monedas en la práctica (eso significa una banda de

---

<sup>19</sup> POLO y SANCHO (1993), p. 158, citan un trabajo que estima la reducción en un 34% del precio de los servicios financieros en España, gracias a la liberalización de los movimientos de capitales y de las actividades financieras. Dicho de otra forma, es la liberalización de los mercados lo que produce ventajas netas para los países, como resultado de la Unión Económica Europea; pero no la moneda única.

fluctuación del 30%).<sup>20</sup>

Tres posibles salidas han sido sugeridas para resolver esta crisis del SME. La primera consiste en reconstruir y reforzar el SME para alcanzar, en un proceso gradual, los acuerdos de Maastricht. Esta opción es propuesta por NEUMANN (1992) y MEADE (1990), aunque este último lo hace antes de la reciente crisis. En realidad, para MEADE (1990) las soluciones están entre el olvido de la UME, o su consecución, más la fuerte coordinación de las políticas fiscal y monetaria entre los países integrantes, por la que creo se decanta. También antes de esta última crisis era la apuesta de BEGG (1990). PORTES (1993) comenta esta opción. Pero la salida que PORTES (1993) propone es acelerar el proceso de UME para todos los países. Esta segunda solución tiene una variante (denominada la "UME a dos velocidades") que es defendida por DORNBUSCH (1990) y, aún más importante, desde las instancias políticas europeas de algunos países comunitarios,<sup>21</sup> consistente en acelerar la UME para aquellos miembros que más cerca se encuentren de los criterios de convergencia de Maastricht, y la progresiva incorporación del resto, tal y como se fue experimentando con el SME. Finalmente están los defensores del Mercado Único pero que rechazan el proyecto de UME. Entre los que pueden citarse a SAMUELSON (1993), SCHWARTZ (1990) y SCHWARTZ (1991), WALTERS (1991) y WOOD (1990). Pero que más recientemente han tenido apoyos -por razones y con

---

<sup>20</sup> SAMUELSON (1993), afirma: «Todos han sufrido como consecuencia de los errores europeos. Nuestra propia recuperación económica [en USA] hubiese sido más fuerte si la economía europea hubiese estado en expansión. Asimismo, Europa del Este y la antigua Unión Soviética se habrían beneficiado de una Europa occidental mucho más sana que, después de todo, es el mercado natural de sus exportaciones. Pero en última instancia, el problema esencial de Europa trasciende el ámbito económico. El fracaso básico es político e intelectual. Los líderes europeos no pueden admitir que muchas de sus políticas básicas son, por ponerlo de forma sencilla, errores.»

<sup>21</sup> Francia, principalmente. El Canciller alemán Helmut Kohl, declaró recientemente que las fechas impuestas por el tratado de Maastricht no eran realistas y había que retardar dicho proceso.

argumentos bien diferentes- en dos artículos de BLANCHARD, DORNBUSCH, FISCHER, MODIGLIANI, SAMUELSON y SOLOW (1993).<sup>22</sup> De todas estas salidas, las que parecen tener una opción más clara ahora mismo son el abandono del objetivo de la UME (mientras se continúa en la construcción del Mercado Único), o la aceleración del proceso de unión monetaria incluso adelantando las etapas previstas en los acuerdos firmados.

### 3. SEAMOS PRÁCTICOS, REALISTAS Y VALIENTES: ¡FLOTEMOS!

Quienes sospechan que la inclinación entre los políticos de Bruselas es a componer errores en vez de afrontarlos, están en lo cierto. PORTES (1993) afirma que entre las dos opciones extremas -suspender el SME o acelerar el proceso de Maastricht hacia la UME-, «no existen argumentos nuevos, ni a favor ni en contra, respecto a la flotación [suspensión del MTC]» [PORTES (1993), p. 12]. Sin embargo Portes se equivoca. Los artículos de MINFORD (1993), y HUGHES HALLETT y VINES (1993), arrojan nueva (?) información acerca de los costes de la UME y las ventajas de un sistema de libre flotación.

Se ha escrito tanto sobre el tema, que tan difícil es añadir argumentos como evitar el repetirlos.<sup>23</sup> Desde los aparecidos en el tradicional artículo de Friedman, "The Case for Flexible Exchange Rates" (1953) (reproducido en Essays

---

<sup>22</sup> Vid., BLANCHARD, Olivier, DORNBUSCH, Rudiger, FISCHER, Stanley, MODIGLIANI, Franco, SAMUELSON Paul A., y SOLOW, Robert (1993): "Why the EMS Deserves an Early Burial", Financial Times, 29 de julio de 1993. Estos autores, junto con Paul KRUGMAN han repetido su argumentación de forma más amplia en "No Reason to Mourn", Financial Times, 6 de agosto de 1993. En este último artículo sus autores parecen estar entre los que dan la bienvenida a la tormenta acaecida en el SME durante los últimos días de julio de 1993: «Es incorrecto creer que se ha perdido algo maravilloso la semana pasada; por el contrario, la liberación de las monedas previamente atrapadas en el MTC ofrece una oportunidad trascendente para recobrar el espíritu optimista que animó la Europa que emergía en 1992».

<sup>23</sup> Vid., acerca de los costes y ventajas de ambos sistemas MÉNDEZ IBISATE (1991), pp. 146-149, y SCHWARTZ (1991). En el primero de estos artículos expongo las razones por las que defiendo que el SME es el peor de los "mundos" posibles. Respecto a esta última afirmación rotunda véase también SALIN (1989).



in Positive Economics), hasta argumentos de tipo político o de Public Choice acerca de la falta de credibilidad de una institución como un Banco Central Europeo o la escasez de incentivos que dicho banco posee, o pudiera poseer, para comportarse como el Bundesbank (en su lucha contra la inflación), se han publicado innumerables artículos en defensa y detrimento de un sistema como el SME o la UME.<sup>24</sup> La interminable discusión acerca de fijación o flotación de los

---

<sup>24</sup> CONGDON (1992) y NEUMANN (1992) exponen algunos de los problemas institucionales que existen en la creación de un banco central europeo. Primero, no está nada claro que en el diseño de la UME existan incentivos para que el comportamiento de dicho banco sea tan estricto como el comportamiento del Bundesbank. FRATIANNI y Von HAGEN (1991), pp. 14-19, demuestran que, debido al señoreaje o impuesto que los bancos centrales cargan por inflar sus monedas, existen incentivos (independientemente de los acuerdos institucionales) para que una autoridad monetaria europea adopte un objetivo de tasa de inflación superior al objetivo de inflación del Bundesbank (el banco central más rígido y serio en la lucha contra la inflación). «No existe razón alguna para creer que los miembros de la UME querrían el mismo objetivo de inflación para la unión que el que desearían para sí mismos en caso de que dirigiesen sus políticas monetarias de forma independiente. La razón para ello la podemos encontrar en el conocido problema del free riding.» [FRATIANNI y Von HAGEN (1991), p. 17]. Este es uno de los grandes temores del Bundesbank y de los alemanes respecto a la creación de una moneda única: ello implica la pérdida de su moneda (el marco), todo un símbolo de estabilidad y "riqueza".

Otros de los problemas existentes están en el lado de la política fiscal y presupuestaria, que aparece algo difusa en el tratado de Maastricht. Así, por ejemplo, expone CONGDON (1992), p. 56, que aunque la posibilidad de descubierto o la obtención de cualquier otra clase de crédito "blando" por parte de los gobiernos centrales o locales de la CE en el Banco Central Europeo (BCE) está prohibida específicamente en el tratado de Maastricht, los gobiernos pueden emitir diferentes formas de deuda pública a corto (que denominamos, por simplicidad, emisión de "Letras del Tesoro"). Aunque puede prohibirse al BCE comprar directamente la deuda pública, éste puede, sin embargo, adquirirla en el mercado secundario (con las consiguientes presiones sobre el BCE y sus miembros directivos por parte de gobiernos más o menos influyentes). Además, si la emisión de Letras del Tesoro por parte de un país fuese adquirida por uno de los bancos comerciales de ese país, y en el mercado monetario hubiese consciencia de que ese banco comercial disfrutaba del apoyo o garantía del gobierno de dicho país, el banco comercial en cuestión estaría obteniendo muchas de las funciones de banco central (no le sería difícil que los otros bancos comerciales abriesen una cuenta especial en dicho banco y liquidasen saldos a través de la misma). Respecto a la necesidad de construir y organizar una política fiscal comunitaria para reducir los costes de ajuste dentro de una unión monetaria, dado que uno de los mecanismos que permiten reducir las asimetrías -el tipo de cambio- desaparece, HUGHES HALLETT y VINES (1993), p. 26, nota 2, afirman: «El hecho de que las políticas fiscales sean todavía necesarias sugiere que Europa no es un área

tipos de cambio ha llevado a Pascal Salin a afirmar:

«Estamos confundidos por los conceptos arbitrarios de la macroeconomía, cuando decidimos que deberíamos evitar la "inestabilidad" de los tipos de cambio o que deberíamos amortiguar la inestabilidad económica externa por medio de una combinación "óptima" de políticas fiscal, monetaria y de tipos de cambio. En algún sentido debería atreverme a afirmar que aceptamos tal contaminación ideológica cuando aceptamos entrar en la discusión tradicional sobre tipos de cambio flexibles versus tipos de cambio fijos. ¿Por qué debíamos elegir las abstracciones colectivas y etéreas [imprecisas] de la macroeconomía, cuando podemos utilizar los poderosos conceptos de la microeconomía?...

El SME se ha diseñado de tal forma que, cuando los tipos de cambio permanecen fijos durante cierto período de tiempo uno afirma que el SME ha alcanzado su objetivo; y, cuando se producen cambios de paridades, uno también afirma que el sistema funciona bien, ya que permite tales cambios.» [SALIN (1989), pp. 8 y 18].

Sea como fuere, HUGHES HALLETT y VINES (1993) demuestran, mediante un modelo de simulación con dos países que forman una unión monetaria, que «los costes macroeconómicos de una unión monetaria sobrepasan los beneficios microeconómicos en una proporción de dos o tres a uno» [HUGHES HALLETT y VINES (1993), p. 45].<sup>25</sup> En un mundo asimétrico (como hemos explicado antes que es la CE) o en presencia de un shock asimétrico (esto es, una perturbación económica inicial, como puede ser la reunificación alemana, que produzca una inflación en Alemania pero no en Francia), HUGHES HALLETT y VINES (1993) obtienen que la UME redistribuye los costes de dicho shock, en comparación con un régimen de tipos

---

monetaria óptima por la escasez de movilidad de factores». Véase también, EICHENGREEN (1991).

Pero, además, -como demuestra NEUMANN (1992), pp. 21-25- el tratado de Maastricht no contiene el compromiso previo necesario para asegurar la estabilidad de precios.

<sup>25</sup> La política monetaria por sí sola, sin una política fiscal que la apoye, llega a ser completamente inútil. Vid., Ibid., p. 46. De modo que, según estos autores, la experiencia de una UME sin una coordinación de las políticas fiscales nacionales con la política monetaria comunitaria puede ser nefasta. Tal vez tanto como la reciente experiencia del SME. Sin embargo, los mismos autores sugieren que «cualquier intento de imponer una política fiscal común dentro de una unión [monetaria] (por ejemplo, restringiendo los déficits presupuestarios nacionales) tendría consecuencias potencialmente desastrosas para la producción y la inflación.» [Vid., Ibid., p. 44].

de cambio flotantes que localizan los shocks allí donde se han producido (hecho que ya he mencionado). Es decir, si todos los países van a compartir los beneficios de la UME, también deben compartir los costes de ajuste. Estos autores también afirman que, en la medida que el objetivo del gobierno se centra en la estabilidad de precios y el crecimiento sostenido del producto (como especifica el tratado de Maastricht), la verdadera clave se encuentra en el diseño de controles monetarios más duros y efectivos («presumiblemente por medio de un banco central independiente», tal como ya he señalado). «Si esto es así, la UME puede añadir muy poco a la mejora del funcionamiento económico, e incluso puede restarle valor en ausencia de políticas fiscales complementarias. Pero si esto no es así, entonces obtendremos un funcionamiento de la economía muy pobre, incluso con UME» [HUGHES HALLETT y VINES (1993), p. 53]

Los costes de la UME en el modelo presentado por HUGHES HALLETT y VINES (1993) son: (i) en respuesta a un shock asimétrico, la UME no permite la acomodación a corto plazo a través de los tipos de cambio e impide una respuesta de políticas monetarias diferentes por parte de los distintos países. Por tanto, las pérdidas en la producción y el empleo son mayores, elevando los costes de ajuste, si bien la disciplina en la inflación se produce antes. Además, la mayor atención que la UME pone sobre el objetivo de estabilidad de precios, exagera esas pérdidas en las variables reales (como estamos comprobando con la actual recesión económica en Europa). (ii) Además, la UME no impide la acomodación absoluta frente a un shock inflacionista; es decir, aunque los precios en un país individual pueden elevarse menos que en ausencia de la UME, la propagación de la inflación por todos los países de la CE hace que más economías participen en el proceso de ajuste y que el índice de precios europeo se eleve tanto como en un sistema de libre flotación. Desde una perspectiva exclusivamente europea, la dura



disciplina de precios relativa permite observar la unión monetaria de forma atractiva. Pero cuando se considera el funcionamiento de Europa en relación al resto del mundo, la carencia de disciplina de precios absoluta desinfla mucho esos beneficios.<sup>26</sup> (iii) La unión monetaria requiere un mayor grado de apoyo fiscal a la política monetaria y una mayor coordinación de la política fiscal (y muy posiblemente déficits mayores) que cualquier otro régimen. (iv) Los costes de ajuste son no sólo en términos de pérdidas de producción y empleo, sino también en términos de mayor inestabilidad. La estabilidad de los tipos de cambio no asegura en sí misma la estabilidad de precios.<sup>27</sup> Ésta no podrá lograrse sin algún tipo de disciplina institucional añadida como, por ejemplo, unos grados de independencia mayores para los bancos centrales de los que actualmente existen en los países europeos.

Por otra parte, MINFORD (1993) también defiende -frente a la UME- una cooperación entre los bancos centrales individuales de los países de la CE que aproveche por completo los beneficios de la estabilidad pero dentro de un sistema con tipos de cambio fluctuantes. Minford insiste en que la estabilidad de precios puede lograrse con o sin UME y, por tanto, desmitifica el poder que la Comisión Europea otorga a dicha unión monetaria.

MINFORD (1993) realiza un estudio comparativo entre una unión monetaria,

---

<sup>26</sup> Además, los países (pequeños) menos disciplinados, pueden "comprar" de los mayores y más disciplinados cierta estabilidad de precios. «Bajo preferencias convexas, un pequeño país preferirá un relativamente gran descenso de su inflación más que al país grande le desagradará una comparativamente pequeña alza en sus precios. Pero esto sucede exportando la acomodación de la inflación al resto de Europa. En otras palabras, en ausencia de un ancla de precios fijo, dicho sistema puede funcionar únicamente si el país grande quiere, y es capaz de, absorber la inflación del resto. Esto ilustra una implicación necesaria de las ventajas de "atarse las manos a sí mismo", aunque generalmente se comenta lo contrario.» [HUGHES HALLETT y VINES (1993), p. 43].

<sup>27</sup> Vid., supra, nota 26.

un sistema de libre flotación y el actual SME (o el MTC europeo). De los tres trabajos citados por Minford en los que dichos regímenes son comparados, sólo las estimaciones realizadas por la Comisión de la Comunidad Europea arrojan unos resultados más favorables para la UME (con moneda única), por encima de la UME con tipos de cambio fijos, del SME o de la libre flotación.<sup>28</sup> Sin embargo, Minford señala que el estudio realizado por la Comisión:

«Primero, atribuye una alta variabilidad poco verosímil al premio por el riesgo en los diferenciales de tipos de interés entre las monedas de la CE (estos riesgos son, por supuesto, eliminados bajo la UME). Segundo, supone algunos regímenes de política monetaria poco usuales (reglas en las que los tipos de interés varían en respuesta a los objetivos de inflación y producción).»<sup>29</sup>

El trabajo de Masson y Symansky citado por MINFORD (1993), admite como regímenes monetarios alternativos la UME, el SME y la flotación. Alterando sólo las simulaciones de la Comisión para el premio sobre el riesgo (reducen el premio sobre el riesgo atribuido por el estudio anterior), las ventajas de la UME quedan sustancialmente aminoradas y ahora es un sistema de flotación, en el que la regla automática de política monetaria tiene como objetivo el ingreso nominal, la mejor de las opciones.<sup>30</sup>

Finalmente, en el trabajo de Minford et al. citado en este artículo, que utiliza el modelo Liverpool de simulación, el sistema de flotación es siempre superior bajo cualquiera de los supuestos hechos sobre la política monetaria a

---

<sup>28</sup> Los resultados se refieren a los grados de variabilidad (medida por la desviación estándar) de precios y producción que arrojan cada uno de los sistemas comparados (bajo diferentes regímenes de política monetaria).

<sup>29</sup> MINFORD (1993), p. 22.

<sup>30</sup> Al parecer, Masson y Symansky realizan dos comparaciones para cada régimen: una en que la regla automática de política monetaria se centra en fijar la oferta monetaria, y otra en que fija el ingreso nominal a través de los tipos de interés. Otro buen resultado, aunque inferior al comentado, respecto a la volatilidad de precios y producción lo proporciona la UME bajo oferta monetaria fija. Vid., MINFORD (1993), p. 23.

seguir (oferta monetaria fija, respuesta contingente no-cooperativa y respuesta contingente cooperativa por parte de los bancos centrales). En definitiva MINFORD (1993) está proponiendo la "utopía" (sobre todo visto el comportamiento de los distintos bancos centrales y gobiernos tras la reciente crisis) de explotar los grados de libertad del sistema de flotación en tanto se atrapan las ventajas de la cooperación en política monetaria por parte de los bancos centrales. Una utopía, sí, pero tal vez algo más realista y alcanzable que la UME.

Como ha afirmado SALIN (1989):

«En el tema de los tipos de cambio uno no puede ser dogmático. Sin embargo, podemos aceptar la idea de que la discusión principal -en vez de centrarse en el tópico tradicional de "fijación frente a variabilidad"- debería ser sobre "sistemas libres versus sistemas regulados [intervenidos].» [SALIN (1989), p. 10].

#### 4. CONTEMPEMOS EUROPA DESDE OTRA PERSPECTIVA

Considero que una de las pistas clave que explican y pueden resolver los problemas planteados por los políticos y burócratas europeos la proporciona SALIN (1989). Para Salin, el desarrollo de una Europa común ha promovido un proceso de integración que, si bien con el respeto de las soberanías nacionales, ya se encontraba en el espíritu del Tratado de Roma (1957). Pero, y especialmente en los últimos años, se ha producido un cambio de interpretación y de énfasis en dichos conceptos. Así, se ha pasado de la integración económica de los mercados a la integración (económica, pero no sólo) de las políticas.

En tanto que la integración de mercados significa que la gente pueda elegir más libremente entre aquellos productos o servicios que ellos prefieran sin que la diferencia de nacionalidad sea un obstáculo (lo mismo que debería ocurrir en los mercados financieros y laborales), la integración de políticas, la armonización, cooperación o el logro de políticas comunes (términos todos ellos utilizados) puede significar -y a menudo significa- una toma de acuerdos para

limitar la libre competencia y crear un área de protección comercial supranacional. Así, el antiguo objetivo del Tratado de Roma de proporcionar una mayor competencia entre los productores europeos se ha ido transformando, progresivamente, en una "armonización de las condiciones competitivas" en cada sector, que bajo el manto ideológico de políticas europeas comunes (políticas monetarias y fiscales, de medio ambiente, de homologación de productos, tecnológicas, de investigación y desarrollo, agrarias, laborales, de legislación financiera,...), produce una integración tan sólo en términos de producción y no de mercados.

SALIN (1989), p. 4, compara la creación de una ley supranacional o una moneda supranacional (común) con la fusión de empresas (en la que varias empresas constituyen una única empresa); y compara los acuerdos entre empresas, que conducen al establecimiento de cartels, con las políticas de cooperación o armonización interestatales.

Para aclarar esta idea Salin recurre al siguiente ejemplo:

«"Competencia" significa una libertad de elección, por parte de los productores así como de los consumidores, especialmente la libertad de entrada al mercado. Pero no implica -lejos de ello- que todos los productores deban operar en el mismo entorno, y que deban estar sujetos a las mismas "condiciones competitivas". La teoría económica -en particular la teoría de la especialización internacional- ofrece la lección fundamental de que los productores del mismo producto que operan bajo condiciones diferentes tienen la responsabilidad, a través de la combinación [eficiente] de diferentes factores de producción y teniendo en cuenta las restricciones particulares a las que están sujetos, de hacer que sus productos sean competitivos. Así, un productor de tomates español utiliza técnicas de producción muy diferentes de un productor de tomates holandés, ya que se desenvuelven en medios distintos. El español disfruta de mucho más sol, gratis. Pero con sus invernaderos, dotados de calefacción por gas natural, el productor de tomates holandés puede ser competitivo. En tales condiciones es absurdo pedir una "armonización de las condiciones competitivas", es decir, pretender ofrecer más sol a los productores holandeses mediante el subsidio del gas natural con cargo a los españoles o, incluso, obligando a los productores españoles a que cubran sus tomates con lonas con el fin de proteger a los productores holandeses de (la "competencia injusta" de) los rayos solares. Lo único importante aquí es asegurar la competencia

en el mercado para los productos así como en el mercado de factores de la producción.» [SALIN (1989), p. 3. *Cursivas mías*].

Está claro que la preocupación hasta ahora de las directivas comunitarias que parten de Bruselas va encaminada -tómese cualquier sector o ejemplo- a la integración de la producción y no de los mercados, a la armonización de las condiciones competitivas y no a la obtención de la competencia misma.<sup>31</sup>

La idea, en general, no es sólo si la multiplicidad de monedas impide o dificulta la consecución del mercado único, que no lo hace en absoluto, sino -sobre todo- qué tipo de mercado único o de comunidad estamos contruyendo en Europa; ¿bajo qué filosofía pretendemos edificar la Europa común? Dependiendo de esa respuesta la importancia y trascendencia de la UME toma uno u otro cariz.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> SALIN (1989) añade: «Cuando los productores son públicos (como sucede por ejemplo con el dinero, el transporte o la educación) las políticas comunes son una forma de eludir tanto la libertad de comercio como la libertad de mercado. Cuando los productores son privados, el libre comercio no puede evitarse, y las políticas comunes son principalmente un medio de evitar el funcionamiento de los mercados libres.» [SALIN (1989), p. 5].

<sup>32</sup> Una de los principales ventajas mencionadas en defensa de una moneda única se refiere a la disminución de los costes de transacción originados por los cambios de moneda en las operaciones internacionales. Otra es el posible aprovechamiento de economías de escala.

Respecto a la primera ventaja, ha mostrado no ser tan importante, ya que no está exenta de otros costes (tales como la variabilidad de los tipos de interés y de la actividad real, y la prolongación de las diferencias regionales en aquellas zonas más pobres donde el tipo de cambio se haya establecido sobrevaluado de forma artificial). El mismo BEGG (1990), p. 663, defensor claro del SME, afirma: «La unión monetaria permitiría un ahorro en los costes de transacción, pero cuantitativamente este ahorro sería pequeño». Respecto a la segunda ¿no sería mejor que el propio proceso del mercado fuese el que obtuviese dichas economías y eligiera la o las monedas utilizadas en Europa? *Vid.*, SALIN (1989), SCHWARTZ (1991) y MÉNDEZ IBISATE (1991).

HUGHES HALLETT y VINES (1993), p. 51 y nota 10, señalan que la UME no genera mayor coordinación ni es un camino para lograrla. La fijación de los tipos de cambio (y su adopción como objetivo monetario) asegura sólo una pequeña parte de las ventajas de la coordinación de políticas económicas «ya que trata a todas las economías como si fueran idénticas, en tanto que la coordinación [sin tipos de cambio fijos] genera ganancias al aprovechar las ventajas comparativas entre las economías». Una idea muy similar a las que hemos presentado de SALIN (1989), y MINFORD (1993).



Las ventajas procedentes del establecimiento de una zona de libre comercio para Europa (históricamente un área geográfica con ciertos grados de integración económica) no deben quedar diluídas por la persecución de un objetivo (la UME) que, en el mejor de los casos, va a añadir escasos o nulos beneficios. Después de todo nadie niega que Canadá y los Estados Unidos han disfrutado de las ventajas de una unión económica desde 1989, o que México se aprovechará enormemente del acuerdo de libre comercio que pronto firmará con esos dos países, y nadie considera ni necesario, ni siquiera conveniente, que dichos países fijen las paridades de sus monedas o creen una moneda única.

#### 5. EL ACUERDO DE LIBRE COMERCIO AMERICANO: ¿UN MODELO PARA EUROPA?

Dados la historia y el grado de desarrollo que han alcanzado el Mercado Único Europeo y el acuerdo de libre comercio norteamericano (NAFTA), se ha considerado tradicionalmente que el primero serviría de modelo para el segundo. Lo que aquí pretendo hacer es cambiar esa idea y plantear las ventajas que un acuerdo de libre comercio tiene en sí mismo, con independencia de una unión monetaria.

En contra de la opinión que aquí expongo existen trabajos como el de FRIEDMAN (1992) o KOECHLIN y LARUDEE (1992), que tratan de destacar los errores y costes del acuerdo NAFTA. En concreto FRIEDMAN (1992) cree que el acuerdo europeo de Mercado Único y moneda común debería servir como modelo al acuerdo NAFTA, para evitar los errores e intentos de dumping que están ocultos en el NAFTA, así como para mitigar (a través de fondos sociales de compensación similares a los europeos) el impacto económico negativo que dicho acuerdo tendrá sobre los participantes (especialmente México). Argumenta FRIEDMAN (1992) que, dadas las condiciones existentes en la economía mejicana, en la que la intervención del Gobierno es muy común, decidiendo o presionando directamente en



las negociaciones salariales (en ocasiones, incluso utilizando la fuerza),<sup>33</sup> en las decisiones de financiación de las empresas, e incluso en la localización de las industrias, el acuerdo NAFTA dañará de forma importante la economía de los Estados Unidos, ya que la competencia ejercida por los trabajadores mejicanos -acostumbrados a aceptar salarios más bajos o peores condiciones de salud y seguridad en el trabajo- forzará a muchos trabajadores de los Estados Unidos a reducir sus exigencias en estas materias. Igualmente, con la legislación mejicana sobre medio ambiente, algo más laxa y -sobre todo- con muchísimos menos recursos para hacer cumplir las regulaciones existentes en este campo, el acuerdo NAFTA permitirá a muchas empresas estadounidenses saltarse los costes que las leyes de su país les imponen y que no encuentran al otro lado de la frontera. El mismo autor cree que tampoco la nueva situación creada por el NAFTA será beneficiosa para México dada la actitud represiva, hasta el momento, del Gobierno mejicano con sus trabajadores. Pero, aunque los argumentos de Sheldon Friedman deban -sin duda- tenerse en consideración porque los problemas sobre los que llama la atención son externalidades y, por tanto, la competencia pura (perfecta) no permite o asegura una solución óptima, sin embargo tras esos argumentos subyace una fuerte defensa proteccionista de intereses de ciertos grupos particulares (especialmente estadounidenses).

También KOEHLIN y LARUDEE (1992) consideran que el acuerdo NAFTA terminará dañando los intereses de los trabajadores estadounidenses, y que los trabajadores mejicanos, en el mejor de los casos, no empeorarán su situación previa a dicho

---

<sup>33</sup> Véase el caso del líder sindical, Agapito González, expuesto en FRIEDMAN (1992), pp. 28-29, que fue acusado y encarcelado por evasión fiscal en medio de una dura negociación salarial, en la que estaban implicados 33 empresarios de "maquilladoras" -principalmente norteamericanos-, justo dos días antes de la celebración de una huelga general.

Sobre el proceso de las maquiladoras véase, infra, nota 38.

acuerdo. Su estudio, centrado en el aumento experimentado durante los últimos años por las inversiones (principalmente directas) estadounidenses en la economía mejicana, concluye que la mayor parte de dichas inversiones no serán creación pura de capital o empleo, sino que supondrán una diversión de inversiones en USA. Es decir, estas inversiones serán sustitutivas (o sustraídas) de las inversiones internas, en los Estados Unidos de América. No obstante (al igual que ocurrió en España y algún otro país europeo con su incorporación a la Comunidad Europea), las inversiones directas de capital extranjero (principalmente USA) en México a partir del proceso de liberalización de la economía mejicana, llevado a cabo desde mediados de los años ochenta, son producto de una insuficiencia o inexistencia de capital interno o nacional. En este sentido, la inversión extranjera ocupa el mercado (en muchas ocasiones con intención de aumentar su presencia y participación en el futuro) sin expulsar o sustituir capital nacional. En este sentido, y pese al análisis realizado por KOECHLIN y LARUDEE (1992), no existe razón alguna, salvo las que puedan encontrarse en la situación misma de la propia economía USA, para concebir que unas y otras inversiones son excluyentes o sustitutivas.

KOECHLIN y LARUDEE (1992) añaden a su argumento los efectos negativos que sobre las rentas de los agricultores (una proporción sustancial de la población mejicana) tendría una liberalización del mercado de granos, promovida por el acuerdo NAFTA. Citando otros estudios, afirman sorprendentemente que la caída en el precio del grano (maíz, trigo, cebada, centeno,...) expulsará entre 700.000 y 800.000 trabajadores del campo mejicano, que probablemente emigrarán a las ciudades, trasladando los problemas salariales del ámbito rural al urbano. Pero, de nuevo, este análisis, que parece encubrir una postura proteccionista, olvida introducir en el modelo el efecto que sobre los precios relativos -desde un

primer momento- y sobre la capacidad adquisitiva de los mejicanos -más adelante- tiene una caída sustancial en el precio de un producto, como es el grano, que tanta repercusión e importancia parece tener -según los autores- en la economía mejicana. Como es de suponer, la solución que proponen quienes defienden esta postura es la de crear compensaciones redistributivas (a imagen de las existentes en la CE) mediante algún tipo de ayudas o "fondos sociales de asistencia" que compensen los desajustes creados por el acuerdo NAFTA.

Sin embargo, HUFBAUER y SCHOTT (1992), autores que han estudiado ampliamente este tema, reafirman las ventajas netas que este tipo de acuerdos tienen, e insisten en que «Méjico debe evitar cualquier tipo de trato diferenciado salvo en circunstancias extremas... a menudo [el trato diferenciado] llega a ser una desventaja porque plantea un obstáculo edulcorado para realizar el ajuste [económico]». <sup>34</sup> Aunque HUFBAUER y SCHOTT (1992) reconocen algunos posibles peligros de desviación en el objetivo original (es decir, la utilización de este tipo de tratados de libre comercio para establecer zonas de protección entre los países participantes, o el hecho de que bajo estos tratados muchas veces se consigue una mayor liberalización comercial pero no un área de libre comercio por completo), sin embargo creen que tales desviaciones pueden evitarse, gracias a que el NAFTA todavía se encuentra en su proceso de elaboración. En concreto, afirman que «para alcanzar su pleno potencial, el NAFTA precisa de un sistema GATT que funcione, y viceversa.» [HUFBAUER y SCHOTT (1992), p. 343]. Estos autores opinan, pues, que como reglas generales el acuerdo NAFTA debería modelarse sobre la base de, e incluso sobrepasar, los logros alcanzados por el Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá y los Estados Unidos (FTA), establecido el 1 de enero de 1989, y debería ser consistente con los acuerdos de

---

<sup>34</sup> HUFBAUER y SCHOTT (1992), p. 36. Cursivas en el original.

liberalización comercial alcanzados dentro del GATT, originados en la Ronda de Uruguay (e incluso sobrepasarlos también en algunos sectores concretos).

¿En qué consiste el NAFTA? El NAFTA (North American Free Trade Agreement) no es sino un proceso de integración económica (de mercados) entre Canadá, los Estados Unidos de América (USA) y México. En buena parte se basa en el FTA entre Canadá y USA firmado en 1989, cuyo origen se remonta al pacto o acuerdo para el sector automovilístico que esos dos países establecieron en 1965. El Presidente George Bush y el Presidente Carlos Salinas de Gortari iniciaron un acuerdo de libre comercio entre USA y México en Junio de 1990, y Canadá -por su especial posición en las conversaciones, obtenida gracias al acuerdo mencionado de 1989- terminó interviniendo en una negociación trilateral.<sup>35</sup>

Las reformas de liberalización económica emprendidas por México unilateralmente en 1985 han servido para ir adaptando -aunque aún a distancia- su economía a las de sus otros dos socios. De hecho las negociaciones entre USA y México se aceleraron entre 1987 y 1989. Y en Marzo de 1990 México y Canadá firmaron diversos acuerdos separados que incluían desde comercio agrícola y cooperación en materia de medio ambiente, hasta áreas de bienes y servicios no comerciables, como extradición y drogas. La mayor integración entre estos tres países podrá crear un mercado tan grande en producción y población como la Comunidad Europea y los países de la Asociación de Libre Comercio Europea (EFTA) juntos.<sup>36</sup> Este acuerdo de libre comercio permitirá a estos tres países, pese a

---

<sup>35</sup> Aunque el FTA entre Canadá y USA establecía una agenda en el proceso de liberalización, una vez que entró en vigor dicho acuerdo se aceleró en dos ocasiones, al igual que ha ocurrido con otros casos en la ampliación de la Comunidad Europea.

<sup>36</sup> En 1989, los países de la CE y la EFTA juntos disponían de un Producto Nacional Bruto (PNB) de \$5.784 miles de millones y una población de 358 millones comparados con los países de la NAFTA que tenían un PNB de \$5.932 miles de millones y una población de 357 millones. Por descontado, el NAFTA está dominado

sus enormes diferencias, mejorar la eficiencia y productividad de su fuerza de trabajo, y que sus industrias compitan de forma más eficiente contra los productores extranjeros en los mercados nacionales e internacionales. Este es el objetivo más importante de NAFTA.

Sin duda las ganancias y costes para estos tres países son muy diferentes entre sí y varían por sectores.<sup>37</sup> Baste aquí mencionar como dato que HUFBAUER y SCHOTT (1992) [Cap. 3] estiman unas ganancias generales para 1995 (que, sin embargo, siempre difuminan los impactos negativos que el acuerdo pueda tener por sectores o regiones particulares, por ejemplo, dentro de los Estados Unidos) de más de 600.000 nuevos puestos de trabajo en México y una apreciación del peso mejicano del 29% sobre el nivel que sería alcanzado sin el acuerdo. Los déficits comerciales y por cuenta corriente mejicanos continuarán siendo elevados (se espera un aumento de \$12 mil millones, en dólares de 1989, en el déficit por

---

por la economía USA que aporta el 85% de la producción regional y casi el 70% de su población, en tanto que el mayor miembro de la CE, la economía alemana, representa el 25% del producto combinado de la CE y la EFTA y el 22% de la población combinada. [Vid., HUFBAUER y SCHOTT (1992), pp. 4-5]. El acuerdo NAFTA, sin embargo, «mantiene abierta la perspectiva de una sinergia sustancial entre las tres economías que podría generar importantes ganancias de ingresos y empleos e intensificar la competitividad de las empresas a lo largo de la región». [Ibid.]

<sup>37</sup> Véase el libro de HUFBAUER y SCHOTT (1992) que realiza un estudio por sectores. Igualmente GAZEL (1992) analiza cómo el acuerdo de libre comercio entre Canadá y USA ha tenido un mayor impacto en los estados del norte de los Estados Unidos y, del mismo modo, espera que los mayores efectos del libre comercio con México se concentren en Texas, California y otros estados del South Western (aunque, por ejemplo, Illinois se sitúa como el tercer estado en cuantía de exportaciones a México). [Vid., GAZEL (1992), p. 37]. Vid., también, HUFBAUER y SCHOTT (1992), p. 336. En el Informe Anual de 1992 del Federal Reserve Bank of Cleveland (dedicado a la libertad de comercio y al acuerdo NAFTA) se destaca cómo desde 1980 la renta per cápita de la región de los Grandes Lagos (al norte de USA) ha ido disminuyendo como porcentaje de la renta per cápita del país en conjunto (USA), en tanto que la renta per cápita de la región del sureste (como porcentaje de la renta per cápita de todo el país) ha tendido a aumentar. Añade, además, dicho informe, que la ventaja de los salarios bajos es tan sólo secundaria respecto a la ventaja obtenida de las ideas provechosas y útiles (innovación tecnológica).

cuenta corriente), pero serán absorbidos más que con creces por la masiva entrada de capitales extranjeros en Méjico (que es lo que provocará la apreciación relativa del peso, de la misma forma que ocurrió en 1986 con la peseta, tras la incorporación de España a la CE).<sup>38</sup> Las ganancias netas comerciales de \$9 mil

<sup>38</sup> Esto admitiendo que finalmente se alcanza el acuerdo y que las reformas económicas en Méjico se mantienen y se complementan con otras reformas necesarias, lo que permite dicha afluencia de capitales.

Un supuesto básico del modelo que utilizan los autores para obtener dichos resultados es que la economía mejicana ni está falta de mano de obra ni tiene escasez de demanda de bienes, sino que la escasez radica en la disponibilidad de bienes intermedios y de capitales (formación bruta de capital). Es decir, en el lado de la oferta.

FRIEDMAN (1992), p. 29, considera, por el contrario, que el incremento en el volumen de exportaciones desde USA hacia Méjico no refleja en absoluto un crecimiento del mercado de consumo interno mejicano, sino que su composición (maquinaria, componentes o piezas, y materiales de industria) refleja un apoyo logístico a las empresas estadounidenses instaladas en suelo mejicano para la producción mediante el sistema de ensamblaje ("maquilladoras"). Aparte de resultar una argumentación poco fundada (véase el caso español en 1987) y con escaso reflejo de lo que son las nuevas relaciones comerciales entre ambos países a partir de la entrada de Méjico en el GATT, en 1986, los datos más recientes de la balanza comercial USA con Méjico (para 1991, 1992 y 1993) demuestran no sólo un crecimiento espectacular del volumen de comercio, sino una variación en el signo de dicho comercio, pasando a ser superavitario el saldo para los Estados Unidos y demostrando, por consiguiente, un considerable aumento de la demanda mejicana, que se encontraba latente con anterioridad. Este importante cambio de signo muestra, a su vez, en mi opinión, un cambio en la estructura del sistema económico mejicano:

	<u>EXPORTACIONES USA A MÉJICO</u>	<u>IMPORTACIONES USA DE MÉJICO</u>
1990	28,3	30,1
1991	33,3	31,2
1992	40,6	35,2

(En miles de millones de dólares USA)

FUENTE: Journal of Commerce (New York), 17 de agosto de 1993. Departamento de Comercio de los Estados Unidos de América.

Una breve exposición del cambio de la tradicional postura comercial mejicana, desde un proceso de proteccionismo (basado en la sustitución de importaciones) hacia la liberalización comercial, puede encontrarse en GRUBEN (1992), pp. 1-5.

millones para USA (expresados en dólares de 1989), aunque representan una proporción mínima de su comercio global, suponen una cifra importante del comercio bilateral con Méjico (téngase en cuenta que Méjico es hoy ya el tercer país, tras Canadá y Japón, y después de haber desplazado a Alemania, en volumen de comercio con USA). En tanto que las ganancias netas estimadas para 1995 de 130.000 nuevos puestos de trabajo en USA suponen una proporción casi despreciable, siendo esta una de las grandes espinas que actualmente tiene que enfrentar y resolver el acuerdo. Igualmente, Canadá se beneficiará de forma importante de la entrada de Méjico en escena, si bien gran parte de los beneficios del acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos han sido ya desarrollados y absorbidos.<sup>39</sup>

El 17 de Diciembre de 1992, los Presidentes de las tres naciones firmaron el Acuerdo de NAFTA y ahora el proceso se encuentra pendiente de que los

---

El proceso de ensamblaje o programa de las "maquilladoras", iniciado en 1965, consiste en la importación, libre de tarifas y aranceles, por parte de Méjico de bienes de equipo (maquinaria apropiada) y productos semielaborados (partes o componentes del producto final) que son manufacturados o ensamblados en Méjico, aprovechando el bajo coste de la mano de obra en este país, y luego exportados de nuevo a los Estados Unidos con una carga por el valor añadido en Méjico (basado en el bajísimo salario aquí pagado). FRIEDMAN (1992), p. 27, considera que NAFTA aumentará y acelerará el proceso de las maquilladoras, debido a los excedentes de mano de obra agrícola que dicho acuerdo creará en Méjico. HUFBAUER y SCHOTT (1992) defienden, sin embargo, que NAFTA supondrá el principio del fin del programa de "maquilladoras", ya que con la supresión de los derechos aduaneros y las tarifas arancelarias, y con la difuminación de las diferencias salariales entre iguales niveles de especialización de los trabajadores de los países implicados (sobre todo USA y Méjico), desaparecerán los incentivos que justificaron e impulsaron a las maquilladoras.

Sobre la referida "difuminación", se espera que, como consecuencia del NAFTA, los salarios de los trabajadores no especializados (o con escasa especialización) en USA desciendan, y no es menos cierto que el acuerdo puede elevar los salarios y la demanda de ciertas clases de trabajadores especializados. De hecho, en algunos tipos de maquilladoras se está demandando de forma creciente este tipo de trabajo más especializado. Es muy posible, pues, que muchos de estos trabajadores especializados o muy especializados en USA vayan a Méjico. [Vid., GRUBEN (1992), p. 14, nota 7].

<sup>39</sup> Ver GAZEL (1992).



Parlamentos de cada nación ratifiquen dicho acuerdo y aprueben las reformas legales necesarias en las legislaciones internas de cada país. Este proceso final (el mismo que se está produciendo en Europa) ha sido resuelto sin muchos problemas por las dos Cámaras en Canadá, pero encuentra fuerte resistencia (y oposición) por parte de ciertos grupos de interés, sobre todo en los Estados Unidos.<sup>40</sup> El acuerdo firmado por las tres partes tiene prevista su entrada en vigor el 1 de enero de 1994 (igual que el 1 de enero de 1993 fue la fecha oficial en que se hizo efectivo el Tratado de Unión Europea).

NAFTA es un acuerdo que establece un área de libre comercio entre estos tres países y que probablemente aspira a ser una unión aduanera (tal como en su momento lo fue la Comunidad Europea), aunque para ello hagan falta mayores progresos en el futuro. En absoluto es una unión económica. Y pese a que esto es contemplado como un inconveniente,<sup>41</sup> considero que las diferencias que eso implica respecto al tratado desarrollado en Europa hacen precisamente sus ventajas. El acuerdo NAFTA elimina las barreras y tarifas comerciales (en un proceso de varios años a partir de su entrada en funcionamiento), aunque algunas barreras no comerciales -tales como subsidios domésticos y cuotas agrícolas- puedan permanecer, al igual que ocurre en la CE. Sin embargo, este acuerdo es completamente respetuoso y consistente con las reglas establecidas en el GATT (General Agreement on Tariffs and Trade), y de hecho se acomoda a las normas del

---

<sup>40</sup> GRUBEN (1992), pp. 11-18, analiza cómo algunos grupos de presión, dentro de cada país, intentan lograr esas ventajas adicionales de proteccionismo antes y después de que se firme el acuerdo. Entretanto, Méjico quiere ratificarlo sólo después de conocer la postura final USA. Pero continúa unilateralmente su proceso de liberalización, sobre todo en el mercado de capitales y financiero [Vid., Journal of Commerce de New York, del 11 de Junio de 1993].

<sup>41</sup> Incluso por HUFBAUER y SCHOTT (1992). Vid., p. 8, donde califican las diferencias entre el tratado europeo y el norteamericano como "obstáculos" o "dificultades" (que hubiese que tratar de superar o remover).

GATT mejor que otros muchos acuerdos comerciales preferenciales notificados a ese organismo internacional durante los últimos cuarenta años.<sup>42</sup>

Una de las principales diferencias con la CE es que los miembros de NAFTA no ceden a un organismo supranacional grados significativos de su soberanía nacional en asuntos económicos. La política comercial respecto al resto del mundo no viene impuesta desde un organismo en Washington (como ocurre con Bruselas), ni una Corte de Justicia del Continente Americano maneja los conflictos comerciales internos (como ocurre con la Corte de Justicia Europea), ni se proclaman como objetivos una moneda única o un banco central supranacional.<sup>43</sup> Tal como demuestra ampliamente la experiencia europea (primero con los subsidios agrícolas de la Política Agraria Común, después con los subsidios para el desarrollo y la reindustrialización de países como España, Grecia o Portugal, entre otros, y finalmente con los fondos para la reunificación alemana destinados a la antigua RDA), las uniones económicas precisan de amplios subsidios interregionales para su consolidación. En contraste, la filosofía detrás del acuerdo NAFTA es de "comercio; no ayudas", y salvo los fondos de las instituciones financieras internacionales otorgadas a México, los Estados Unidos y Canadá ponen fuertes restricciones políticas y presupuestarias a conceder

---

<sup>42</sup> HUFBAUER y SCHOTT (1992), p. 9.

<sup>43</sup> Respecto a los problemas de justicia, en fecha tan reciente como el 15 de agosto de 1993, se ha decidido que en los contenciosos sobre temas de medio ambiente y laborales Canadá podrá apelar en última instancia a sus Cortes de Justicia nacionales, en vez de encarar una suspensión de los beneficios comerciales del tratado NAFTA. [Vid., Financial Times, 16 de Agosto de 1993].

Igualmente, ninguna negociación hacia una integración política, militar o legislativa (salvo la estrictamente precisa por el acuerdo) se está llevando a cabo en el pacto NAFTA. Ni siquiera en el tema de transferencias fiscales.

subsidios directos a Méjico.”

Otra diferencia sustancial con el tratado de la CE es que el acuerdo NAFTA contempla el libre comercio y libre movimiento de mercancías y servicios y de un factor, el capital, pero no provee la libre movilidad del factor trabajo. Aunque el tratado facilita la movilidad temporal de trabajadores de "cuello blanco" o de técnicos y empresarios, eso supone -en pocas palabras- que la inmigración de Méjico a los Estados Unidos se mantendrá dominada por el componente ilegal.<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> A este respecto, los subsidios concedidos a Méjico en 1989 sobre los pagos de tipos de interés de su deuda externa, dentro del Plan Brady, que incluían una cancelación de parte de dichos intereses y una emisión de nueva deuda con cupón cero para el pago de otra parte de dichos intereses, fueron especialmente criticados.

Más recientemente, The Wall Street Journal, del 8 de diciembre de 1992, publicaba unas manifestaciones del presidente mejicano, Carlos Salinas de Gortari, pidiendo fondos sociales de compensación a sus socios para suavizar los efectos negativos que la entrada en el pacto NAFTA pudieran tener sobre Méjico. La petición de Salinas de Gortari, similar a la creación de los Fondos Sociales que se dotaron en la Comunidad Europea cuando se incorporaron España, Grecia, Irlanda y Portugal, fue interpretada como un intento por parte del presidente mejicano de presionar sobre el entonces recién elegido presidente Clinton, en la creencia de que los Demócratas siempre se habían mostrado más receptivos que sus oponentes Republicanos a la creación de fondos sociales de este tipo. El resultado, como se ha visto, es que el presidente Bill Clinton, del Partido Demócrata, no sólo no ha accedido a tal petición, sino que ha contenido o frenado el proceso de negociación del acuerdo NAFTA durante un período de algunos meses, endureciendo -en parte- las condiciones para la entrada de Méjico, en un cierto giro proteccionista, que más recientemente ha corregido, echando marcha atrás en dichas posturas.

<sup>45</sup> Considero esto un grave error del tratado. Los grupos de presión USA están apostando fuerte por aumentar las restricciones de entrada de trabajadores de los otros lados de la frontera en el país. Como queda ampliamente demostrado por la teoría económica (y por la positiva experiencia previa con Canadá), eso es un error que impide la asignación eficiente de un recurso -la mano de obra- dentro y fuera del país. Generalmente la inmigración mejicana aceptará los puestos de trabajo que los trabajadores USA no quieren hacer o que hacen por un precio más elevado. Esta reasignación de recursos es positiva y aunque no está exenta de ajustes a corto plazo, los trabajadores USA más afectados (principalmente aquellos poco cualificados o con escaso capital humano) pueden readaptarse en un período de tiempo relativamente corto, como han demostrado a lo largo de la historia. Después de todo, el trabajo puede adquirir capital humano y acomodarse a las nuevas circunstancias evitando quedar desplazado permanentemente, como ocurrió con los caballos en el campo durante los siglos XIX y XX.

Por otro lado es un error de táctica a largo plazo, porque la inmigración

Pese a todo, la movilidad del trabajo en Norteamérica (Canadá, Estados Unidos y México) es, en muchos casos, mucho más libre que la existente en la CE, por diversas razones. Principalmente, porque las leyes y prácticas de empleo europeas elevan el coste de la mano de obra (al dificultar su despido); y porque la escasa disponibilidad y el alto coste de vivienda en Europa añaden otra barrera implícita al movimiento de personas.<sup>46</sup>

Finalmente, otra marcada diferencia es que NAFTA no incluye acuerdos monetarios, o referentes a tipos de cambio. Ningún intento de vincular las monedas de los tres países, ni de creación de moneda única o banco central se contempla en NAFTA. Bajo este acuerdo los tipos de cambio seguirán siendo un mecanismo de ajuste importante de las tres economías participantes. Si México decide pegar su moneda al dólar USA en el futuro y, consecuentemente, ajustar su política de tipos de interés para mantener la tasa fijada, será una decisión completamente unilateral. Es de esperar, no obstante, que el proceso de liberalización de la economía mejicana y su entrada en NAFTA conduzcan a cierta apreciación del peso mejicano.<sup>47</sup>

¿Cuáles son los posibles motivos o incentivos para que Canadá, Estados

---

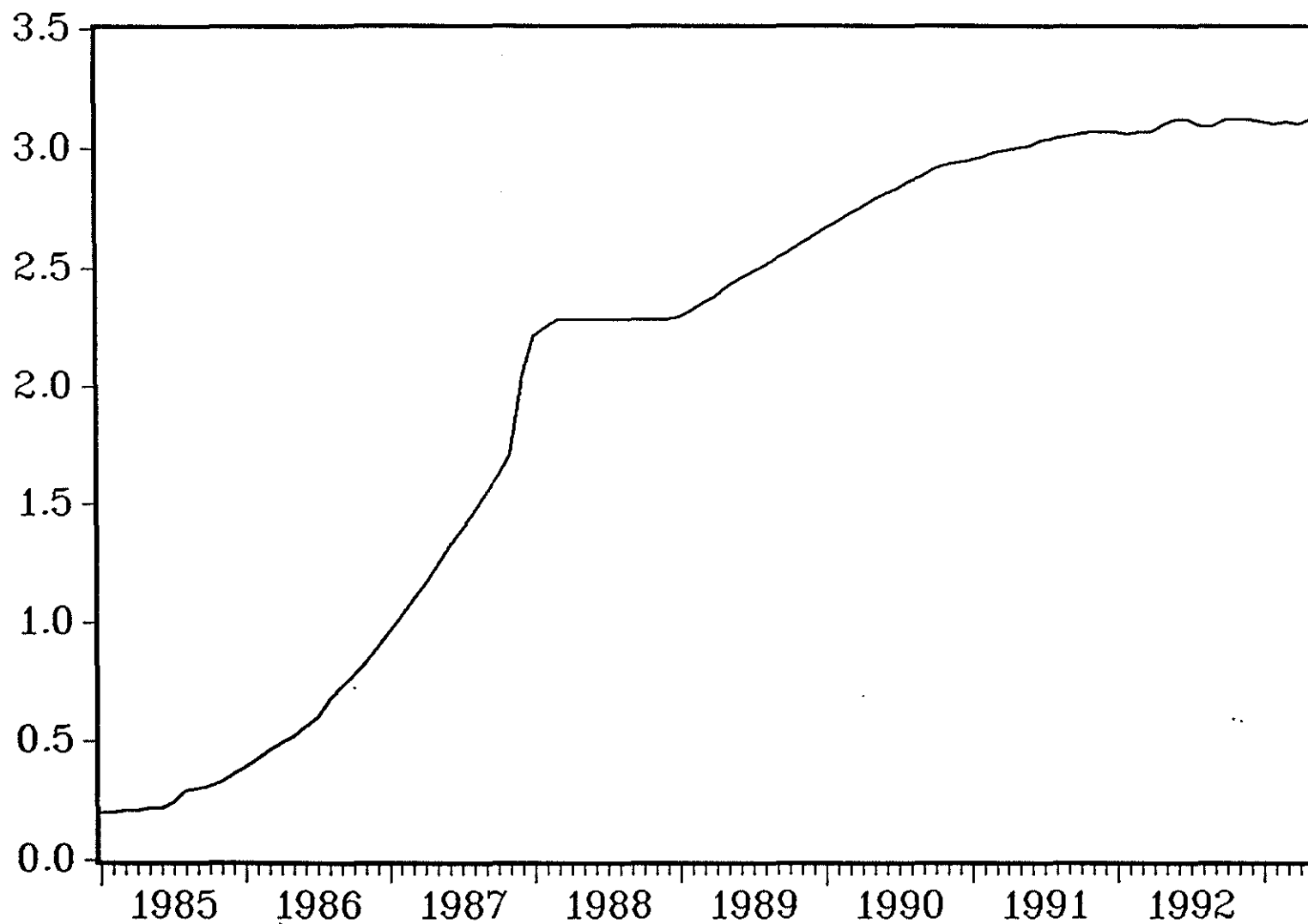
ilegal de México a los Estados Unidos sólo desaparecerá cuando deje de haber incentivos suficientes que superen los costes de dicha transacción. Y eso sólo acontecerá en la medida que México tenga una economía más fuerte y rica. El tratado NAFTA, sin duda, contribuirá a tal meta.

<sup>46</sup> Vid., además, EICHENGREEN (1991), ya mencionado anteriormente. También en Europa están las barreras de idioma y las culturales o sociales (las sociedades de muchos países europeos actualmente tienen menos tradición de emigración y mayor arraigo local que las americanas).

<sup>47</sup> Las apreciaciones en el valor del dólar canadiense frente al dólar USA, que tuvieron lugar tras la firma del acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos, y la relativa estabilidad del peso mejicano frente al dólar USA desde finales de 1990 [Vid., Gráfico adjunto], no son sino reflejo de las medidas de política monetaria llevadas a cabo en cada uno de los países (en particular la aplicación de una política monetaria más rígida o severa por parte del Banco Central de Canadá y el Banco de México).

# Exchange Rate for Mexico in Pesos per U.S. Dollar

TIPO DE CAMBIO PARA MÉJICO EXPRESADO EN PESOS POR DÓLARES USA.



FUENTE: THE FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS

GRÁFICO DE LA NOTA 47

— Exchange Rate

Unidos o México lleven adelante y a buen fin este acuerdo NAFTA?

Ya he mencionado algunos de ellos y he hecho referencia de alguna cuantificación de los beneficios derivados del logro de este acuerdo. Baste mencionar aquí que mediante el NAFTA, los Estados Unidos de América obtendrían una apertura muy importante del mercado mejicano, y por ende una expansión aún mayor de su comercio con México. Aunque, como ya se ha señalado, México ha acometido un proceso sustancial de liberalización, los aranceles mejicanos respecto a USA aún permanecen elevados, y otras clases de proteccionismo impiden las exportaciones de USA hacia México o restringen la penetración de capital y la inversión USA allí.<sup>48</sup>

Los Estados Unidos tienen también interés en promover el desarrollo y crecimiento económicos, la estabilidad política y el progreso hacia la democracia en México, con el fin de reducir el riesgo de inestabilidad en sus estados limítrofes del sur (principalmente, California, Texas y Florida). El acuerdo NAFTA contribuiría, sin duda, a la consecución de dichos objetivos. A su vez, dichos objetivos permitirían un aumento en la demanda mejicana y, por tanto, un aumento de las exportaciones USA a México.

Para México, el NAFTA supone una gran apertura de los mercados de sus socios para sus exportaciones.<sup>49</sup> Aunque no son equiparables a las restricciones

---

<sup>48</sup> Son notorias las fortísimas restricciones que las leyes mejicanas imponen a la inversión extranjera, una reminiscencia de la antigua política de "sustitución de importaciones" de la que le cuesta desprenderse a México, principalmente en los sectores de banca, seguros y de actividades extractivas o explotación de recursos naturales (el Gobierno mejicano mantiene el monopolio de extracción del petróleo y del gas natural). Asimismo, permanecen aún bajo protección las importaciones de computadoras, automóviles y repuestos mecánicos, productos farmacéuticos, algunos productos agrícolas y ciertos tipos de maquinaria.

<sup>49</sup> Los Estados Unidos no tienen las barreras para los inversores mejicanos que antes mencionábamos en el caso de México.

mejicanas, los Estados Unidos aún mantienen protegidos algunos sectores, como el acero, la industria textil y del vestido (la moda), y algunos productos agrícolas (principalmente frutas y hortalizas).

El mercado exterior por naturaleza para Méjico es el de Estados Unidos. Y no sólo por razones geográficas (e incluso históricas y culturales, aunque sea por oposición), sino porque la creación de áreas de protección comercial supranacionales, como la Unión Europea, o la falta de interés en el mercado asiático de los productos mejicanos, fortalecen esta conexión entre ambas economías. Es razonable, pues, que Méjico centre sus esfuerzos en los mercados americanos (el PNB y la Renta canadienses, por ejemplo, son casi tres veces más grandes que los mejicanos).

Otra razón para Méjico es que su adhesión al acuerdo NAFTA también ayudaría a reforzar la credibilidad del Gobierno respecto a los cambios introducidos en su política económica exterior, y respecto al proceso de liberalización económica emprendido por Carlos Salinas de Gortari. Esta credibilidad se vuelve tanto más importante por cuanto que la actuación histórica de muchos gobiernos iberoamericanos ha sido de continuos cambios en sus políticas económicas (recuérdense, por ejemplo, Chile, Argentina, Brasil, o el mismo Méjico).<sup>50</sup> La falta de credibilidad de las políticas económicas hace que los agentes construyan expectativas de precios -y actúen conforme a las mismas- que difieren mucho del conjunto de precios que dichos agentes establecerían como esperados, en caso de que dichas reformas o políticas económicas persistiesen a lo largo del tiempo. De esta forma se crea un "medio ambiente" de actuación (de toma de decisiones) por parte de los agentes que constituye un second-best.

---

<sup>50</sup> Véase GRUBEN (1992), pp. 8-11. «Este asunto es importante porque la falta de credibilidad... es funcionalmente equivalente a una distorsión en la estructura intertemporal de precios relativos». [Ibid.].

A la par, y en este sentido, el acuerdo NAFTA permitiría reducir considerablemente los costes de transacción asociados con el comercio internacional para México, al reducir sus costes de incertidumbre.

Para Canadá es importante mantenerse dentro de un acuerdo de libre comercio que puedan firmar sus otros dos socios, para no perder su papel como modelador o diseñador de las relaciones económicas y comerciales internacionales. No le son, tampoco, ajenas a Canadá las mayores posibilidades de acceso al mercado mejicano para así crear nuevas oportunidades de exportación. Pero más importante en su decisión de participar en el NAFTA parece ser el motivo de evitar una dilución de las preferencias e intereses de los Estados Unidos respecto al FTA firmado entre ambos países y, por tanto, la defensa y salvaguarda de las ganancias logradas mediante dicho acuerdo de libre comercio establecido por Canadá y Estados Unidos. Dado que, tanto si Canadá participaba en el NAFTA como si no lo hacía, los acuerdos entre México y los Estados Unidos (y las reformas que eso introducía en el FTA entre Canadá y USA) iban a afectar la posición canadiense en el mercado USA (y, por tanto, alteraban los acuerdos previos establecidos en áreas como inversiones en el sector energético, patentes farmacéuticas, barreras comerciales agrícolas, o regulaciones sobre el sector automovilístico), Canadá ha optado de manera racional por tener una posición más firme y con mayor capacidad de decisión en la mesa de negociaciones.

Además, algunos sectores canadienses, especialmente en servicios, como la banca, los servicios financieros y los seguros, se verán favorablemente estimulados por la mayor apertura de los mercados USA y mejicano.

## 6. CONCLUSIONES

Pasada una primera euforia por los cambios que han tenido lugar en Europa desde 1989-90, que ha terminado en la "resaca" del Mecanismo de Tipos de Cambio





durante el último año (Septiembre 1992 - Julio 1993), es hora de realizar una reflexión seria sobre los beneficios y costes que el modelo de integración europea está creando. En este sentido, y una vez más, intento defender que el modelo de integración contiene demasiados errores -señalados por diversos autores- en muy diversas materias (como la fiscal, monetaria, las transferencias o fondos de compensación, las políticas agraria o industrial,...), y que la solución no consiste en poner parches sino en reconstruir el edificio europeo, de forma que puedan obtenerse las máximas ventajas de una cooperación económica con los menores costes.

En esta línea propongo, siguiendo las sugerencias de Pascal Salin, un cambio de la "filosofía" subyacente en el proceso de integración, que vaya desde la actual integración de políticas económicas (o integración de productos) a la integración de los mercados, para la cual el objetivo de moneda única no es preciso. Propongo, asimismo, que vayamos dejando de lado el problema de la moneda única y el Banco Central Europeo (cosa que el propio proceso de integración de mercados irá indicando si son precisos) y que avancemos en la configuración y construcción de un área de libre comercio y libre movilidad de mercancías, servicios y factores (capital y trabajo). Es decir, un Mercado Común o Único para Europa. La comparación que se realiza del proceso de integración europea con el proceso de integración en Norteamérica (NAFTA) intenta dar una idea del posible modelo a seguir.

*Fernando Méndez Ibisate.*

## ***BIBLIOGRAFIA***

ALESINA, Alberto y SUMMERS, Lawrence H. (1991): "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", Harvard Institute of Economic Research, Discussion Paper 1496.

ALESINA, Alberto y SUMMERS, Lawrence H. (1993): "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", Journal of Money Credit and Banking, Vol. 25, No. 2, May, pp.151-162.

BEAN, Charles R. (1992): "Economic and Monetary Union in Europe", The Journal of Economic Perspectives, Vol. 6, No. 4, Fall, pp. 31-52.

BEGG, David (1990): "Britain and Europe: The European Financial Area", Oxford Economic Papers, Vol. 42, No. 4, pp. 659-671.

BHAGWATI, Jagdish (1991): "Los bloques regionales versus el multilateralismo en la economía mundial", en La unión económica y monetaria de Europa en una perspectiva liberal. Revista del Instituto de Estudios Económicos, Núm. 2, pp. 199-217.

BOYER SALVADOR, Miguel (1989): "La propuesta del Comité Delors para la unión económica y monetaria de Europa y sus criticos", Información Comercial Española, Núm. 675, noviembre, pp. 13-27.

CASELLA, Alessandra (1989): "Integración monetaria europea y la economía de la sustitución de monedas", Información Comercial Española, Núm. 675, noviembre, pp. 47-50.

CONGDON, Tim (1992): "Problems Negelected at Maastricht", Central Banking, Vol. III, No. 1, Summer, pp.54-62.

DORNBUSCH, Rudiger (1990): "Two-Track EMU, Now!", en PÖHL, Karl Otto et. al., Britain and the EMU, London, Centre for Economic Performance, London School of Economics, pp. 103-111.

DUISENBERG, Wim (1988): "A European Central Bank - Five Questions Needed an Answer", European Affairs, Vol. 2, No. 3, pp. 128-134.

EICHENGREEN, Barry (1991): "Is Europe an Optimun Currency Area?", NBER Working Paper Series. National Bureau of Economic Research, No. 3579.

FRATIANNI, Michele y von HAGEN, Jürgen (1991): "La Unión Monetaria Europea y la independencia del banco central", en La unión económica y monetaria de Europa en una perspectiva liberal. Revista del Instituto de Estudios Económicos, Núm. 2, pp. 3-41.

FRIEDMAN, Sheldon (1992): "NAFTA as Social Dumping", Challenge, Vol. 35, No. 5, (September/October), pp. 27-32.

GAZEL, Ricardo (1992): "Regional and Interregional Impacts of the US-Canada Free Trade Agreement", Paper del Regional Economics Applications Laboratory de la University of Illinois and the Federal Reserve Bank of Chicago, presentado en un seminario en el Federal Reserve Bank of St. Louis el 8 de marzo de 1993.

GIOVANNINI, Alberto (1989): "Sustitución de monedas y política monetaria", Información Comercial Española, Núm. 675, noviembre, pp. 51-58.

GLOBERMAN, Steven (1992): "North American Trade Liberalization and Intra-Industry Trade", Weltwirtschaftliches Archiv. Review of World Economics, Vol. 128, No. 3, pp. 487-497

GOODHART, Charles (1990): "Economists' Perspectives on the EMS. A Review Essay", Journal of Monetary Economics, Vol. 26, No. 3, December, pp. 471-487.

GRUBEN, William C. (1992): "On the Future Erosion of the North American Free Trade Agreement", Research Paper. Federal Reserve Bank of Dallas, No. 9208, June.

HOSKINS, W. Lee (1989): "A Market-Based View of European Monetary Union", (Trabajo inédito), ponencia presentada en el seminario organizado por el Instituto de Economía de Mercado en Avila, el 31 de marzo y 1 de abril de 1989, bajo el título «El Sistema Monetario Europeo: sus consecuencias para la unidad europea y el sistema monetario internacional».

HUFBAUER, Gary Clyde and SCHOTT, Jeffrey J. (1992): North American Free Trade: Issues and Recommendations, Washington D.C., Institute for International Economics.

HUGHES HALLETT, A.J. and VINES, D. (1993): "On the Possible Costs of European Monetary Union", The Manchester School, Vol. LXI, No. 1, March, pp. 35-64.

KOECHLIN, Timothy and LARUDEE, Mehrene (1992): "The High Cost of NAFTA", Challenge, Vol. 35, No. 5, (September/October), pp. 19-26.

MEADE, J.E. (1990): "The EMU and the Control of Inflation", Oxford Review of Economic Policy, Vol. 6, No. 4, pp. 100-107.

MÉNDEZ IBISATE, Fernando (1990): "La libra esterlina en el Sistema Monetario Europeo", Cinco Días, 29 y 30 de octubre de 1990.

MÉNDEZ IBISATE, Fernando (1991): "La Unión Monetaria Europea: ¿único diseño de cooperación?", Revista de Fomento Social, Núm. 182, abril-junio, pp. 137-151.

MINFORD, Patrick (1993): "The Path to Monetary Union in Europe", The World Economy, Vol. 16, No. 1, January, pp. 17-27.

NEUMANN, Manfred J.M. (1992): "Reflections on Europe's Monetary Constitution", Central Banking, Vol. 3, No. 3, Winter 1992-3, pp. 20-27.

O'DRISCOLL, Gerald P., Jr. (ed.) (1993): Free Trade within North America: Expanding Trade for Prosperity, Boston, Kluwer Academic Publishers.

PÉREZ-CAMPANERO, Juan (Coordinador) (1991): España ante la Unión Económica y Monetaria en Europa, Madrid, Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA).

PÖHL, Karl Otto (1992): "A New Monetary Order for Europe", The 1992 Per Jacobsson Lecture, International Monetary Fund, September 20, 1992.

POLO, Clemente y SANCHO, Ferran (1993): "An Analysis of Spain's Integration in the EEC", Journal of Policy Modeling, Vol 15, No. 2, pp. 157-178

PORTES, Richard (1989): "La coordinación de la política macroeconómica y el Sistema Monetario Europeo", Información Comercial Española, Núm. 675, noviembre, pp. 29-37.

PORTES, Richard (1993): "EMS and EMU After the Fall", The World Economy, Vol. 16, No. 1, January, pp. 1-15.

ROGERS, John H. (1992): "The Currency Substitution Hypothesis and Relative Money Demand in Mexico and Canada", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 24, No. 3, August, pp. 300-318.

SALIN, Pascal (1989): "Monetary Areas and Choice in Currencies", (Trabajo inédito), ponencia presentada en el seminario organizado por el Instituto de Economía de Mercado en Avila, el 31 de marzo y 1 de abril de 1989, bajo el título «El Sistema Monetario Europeo: sus consecuencias para la unidad europea y el sistema monetario internacional».

SAMUELSON, Robert J. (1993): "Europe's Economic Insanity", Washington Post, 5 de Agosto de 1993.

SCHOTT, Jeffrey J. (ed.) (1989): Free Trade Areas and US Trade Policy, Washington, Institute for International Economics

SCHWARTZ, Pedro (1990): "The EMS Half-Way House", De Pecunia. Revue du CEPIME, Vol II, Nos. 2-3, Octubre, pp. 389-396.

SCHWARTZ, Pedro (1991): "Los costes de una moneda única", Politica Exterior, Vol. V, Núm. 20, Primavera, pp. 99-108.

SCZUDLO, Raymond S. (1993): "NAFTA: Opportunities Abound for US and Canadian Financial Institutions", The Bankers Magazine, Vol. 176, No. 4, July/August, pp. 28-33.

SERLETIS, Apostolos (1992): "Shared Trends in EC Countries and the Transition to a Common Currency", Paper presentado en el Joint Macroeconomic Seminar Series en Washington University en St. Louis, el 23 de noviembre de 1992.

VIÑALS, José (ed.) (1992): La economía española ante el Mercado Único Europeo, Madrid, Alianza Editorial.

WALSH, Carl W. (1992): "EMU and the ECB", Weekly Letter. Federal Reserve Bank of San Francisco, No. 92-23, June 5, 1992.

WALTERS, Sir Alan (1991): "Constituciones monetarias para Europa", en La unión económica y monetaria de Europa en una perspectiva liberal. Revista del Instituto de Estudios Económicos, Núm. 2, pp. 43-88.

WHITE, Lawrence H. (1989): "Monetary Nationalism Reconsidered", (Trabajo inédito), ponencia presentada en el seminario organizado por el Instituto de Economía de Mercado en Avila, el 31 de marzo y 1 de abril de 1989, bajo el título «El Sistema Monetario Europeo: sus consecuencias para la unidad europea y el sistema monetario internacional».

WOOD, Geoffrey E. (1990): "One Money for Europe? A Review Essay", Journal of Monetary Economics, Vol. 25, No. 2, March, pp. 313-322.

WOOD, Geoffrey E., MILLS, Terence C. y CAPIE, Forrest H. (1993): "Central Bank Independence: What Is It and What Will It Do For Us?", Institute of Economic Affairs (IEA), Current Controversies, No. 4.

BIBLIOTECA UCM



5304225349